

四幣交叉 幣幣不同

數字貨幣、虛擬貨幣、石油幣與比特幣

隨著互聯網及移動支付的日新月異，時下媒體上有很多流行的新金融名詞，令人眼花繚亂，甚至有些讀者不加區別，將各種金融名詞混用，譬如，把數字貨幣與虛擬貨幣等同起來，把比特幣、萊特幣等當作數字貨幣。雖然這些新興的金融名詞還沒有標準的概念，但它們在內涵和外延方面的區別是十分明顯的，可以進行釐清。

金融瞭望

首先，數字貨幣有廣義和狹義之分，廣義的數字貨幣可謂五花八門，既包括了具有國家信用作擔保且與現鈔貨幣相對應的電子貨幣，又包括了互聯網領域有關互聯網公司出於經營需要而發出的不具有國家信用的虛擬幣，譬如百度公司的百度幣、騰訊公司的Q幣等，還包括受到投資者關注和熱炒的比特幣、萊特幣、無限幣等虛擬幣。狹義的數字貨幣就是特指國家發行的具有國家信用擔保且能夠像現鈔一樣流動、結算、儲備、交易的法定電子貨幣或者法定數字貨幣。法定數字貨幣與其他數字貨幣最大的不同有兩點，一是發行主體是政府，二是擁有國家信用作擔保。

最近南美洲的委內瑞拉發行的「石油幣」堪稱是一種典型的法定數字貨幣。2018年2月20日委內瑞拉正式預售該國發行的「石油幣」，據悉，這是人類歷史上第一個國家發行的法定數字貨幣。委內瑞拉總統馬杜羅表示，其石油幣預售首日便獲得了7.35億美元認購訂單。但他沒有披露初始投資者的任何細節，也沒有提供證據來證實這一數據。他表示，委內瑞拉的旅遊業、一些汽油銷售和原油交易可能接受石油幣支付。石油幣將於2018年3月正式公開發行。石油幣發行總量約1億枚，預售3840萬枚。



所謂虛擬貨幣就是指非真實的貨幣，它也是廣義數字貨幣的一種，但不包括政府發行的具有國家信用功能的數字貨幣。虛擬貨幣主要用於互聯網電子遊戲或者互聯網金融投資，一般分為三類，第一類是互聯網遊戲幣。在單機遊戲時代，玩家之間沒有「市場」。自從互聯網建立起門戶和社區、實現遊戲聯網以來，虛擬貨幣便有了「金融市場」，玩家之間可以交易遊戲幣。第二類是門戶網站或者即時通訊工具服務商發行的專用貨幣，用於購買本網站內的服務。使用最廣泛的當屬騰訊公司的Q幣，可用來購買會員資格、QQ秀等增值服務。第三類是互聯網上的虛擬貨幣，如比特幣、萊特幣等。

比特幣並非貨幣

近兩年來，作為互聯網金融投資熱點的比特幣，其實就是虛擬貨幣的一種典型形態。和現行流通的各種法定信用貨幣相比，比特幣沒有一個明確的發行主體，而是由網絡上的無數計算機生成，任何人都可

能參與製造比特幣，而且可以在全球範圍內流通，可以在任意一台接入互聯網的電腦上買賣，不管身處何方，任何人都可以挖掘、購買、出售或收取比特幣，並且在交易過程中外人無法辨認使用者身份。根據測算，比特幣的網絡生產將會有一個最高限額，即到2140年達到2100萬個的總量上限。

早在2013年12月5日，中國人民銀行官網發布消息：人民銀行會同工信部、銀監會、證監會和保監會，印發《關於防範比特幣風險的通知》，明確比特幣並不是真正意義的貨幣。從性質上看，比特幣是一種特定的虛擬商品，不具有與貨幣等同的法律地位，不能且不應作為貨幣在市場上流通使用，禁止金融機構和支付機構涉足比特幣業務。2017年9月16日中國監管當局宣布，要求境內比特幣交易所制定無風險清退方案，9月底前關停所有比特幣交易平台。比特幣作為一種互聯網的虛擬稀缺品或許還有一定的投資價值，但如果把它當作貨幣看待那就大錯特錯。

顏安生

解讀南昌 樓市前景

分析員 咖啡館

提起城市群，人們的目光都聚集在北上海，在長江中游城市群中，最受到忽視的是環鄱陽湖城市群。該城市群以內地第一大淡水湖為核心，主要包括周邊南昌、九江、上饒、撫州、景德鎮和鷹潭6個城市，北接武漢城市群，東近江淮城市群，同時作為珠三角和東部沿海經濟帶的腹地，可以承接東部和中部快速發展帶來的利好，環鄱陽湖城市群崛起也有利於帶動東南部腹地經濟發展，成為東部與中部地區間的溝通樞紐。但是這樣一個區位較有優勢的城市群，其核心城市南昌卻面臨着進退兩難、內憂外患的局面。

南昌經濟居鄱陽湖城市群首位

環鄱陽湖城市群中，南昌經濟實力以絕對優勢位居第一；南昌2016年全市GDP達到4355億元人民幣，是第二名九江的兩倍，佔環鄱陽湖六城總GDP的39.5%；從增速方面來看，環鄱陽湖城市群整體增速較高，平均增速達到8.9%，高出全國增速2.2個百分點，南昌的經濟增速則達到9%。雖然對內經濟支柱的地位較為穩固，但是與長江中游的其他核心城市武漢、長沙相比，南昌的經濟體量還是落後較多。

強化局部經濟領先地位

目前，以南昌為核心的6個城市已經完全具備形成城市群的基礎條件，相互之間高鐵連接基本建成，經濟聯繫密切，工業發展程度在省內相對領先，集中了大量電子、汽車、醫藥化工等支柱產業。以鄱陽湖為核心打造生態城市群，也與全國經濟主要發展方向相一致。推動城市群整體發展，可為區域經濟提供更多活力，刺激城市群人口流入南昌，對核心城市南昌的發展也有裨益。

但由於核心城市對外經濟競爭力較弱，對內發展領先程度不夠明顯，「人口高地」地位並不突出，地理位置帶來的交通優勢反而為省內人口外流提供了便利。面對交通發展這把越來越難以駕馭的「雙刃劍」，南昌應進一步鞏固領先地位，增強經濟聚集度，快速打響自身的產業發展名片，加強自身城市的吸引力，打造區域經濟發展的向心力，深化「區域內唯一核心城市」的概念。聯繫武漢、鄭州等市的發展現狀來看，對於中部城市群而言，最大力度地以全省資源支持核心城市發展，發展局部經濟「高地」，或許更有利於城市群經濟的跨越式發展。

易居(中國)企業集團研究總監 洪聖奇 (逢周二刊出)

AH 股股價、溢價及折讓對照表

(3月5日收市數據)

公司名稱 (H股代號/A股代號)	H股股價 (港元)	A股股價 (人民幣)	溢價(%)
洛陽玻璃股份 (01108/滬600876)	3.76	17.65	-82.75%
山東墨龍 (00568/滬002490)	1.30	4.44	-76.29%
浙江世寶 (01057/滬002703)	2.16	6.76	-74.12%
京城機電股份 (00187/滬600860)	2.12	5.85	-70.65%
天津創業環保股份 (01065/滬600874)	4.5	12.19	-70.10%
昆明機床 (00300/滬600806)	2.49	6.44	-68.69%
東北電氣 (00042/滬000585)	1.32	3.38	-68.37%
中船防務 (00317/滬600685)	11.06	26.66	-66.40%
秦港股份 (03369/滬601326)	2.3	5.48	-66.01%
第一拖拉機股份 (00038/滬601038)	3.06	7.09	-65.04%
莊園牧場 (01533/滬002910)	8.55	18.18	-61.91%
中州證券 (01375/滬601375)	3.06	6.38	-61.15%
上海電氣 (02727/滬601727)	2.86	5.90	-60.74%
中遠海發 (02866/滬601866)	1.53	3.15	-60.66%
新華文軒 (00811/滬601811)	6.01	12.09	-59.74%
拉夏貝爾 (06116/滬603157)	8.12	16.17	-59.33%
大連港 (02880/滬601880)	1.35	2.56	-57.29%
中石化油服 (01033/滬600871)	1.21	2.27	-56.83%
中國銀河 (06881/滬601881)	5.42	10.1	-56.54%
南京熊貓電子股份 (00553/滬600775)	4.00	7.16	-54.75%
安徽皖通高速公路 (00995/滬600012)	6.01	10.71	-54.55%
中國中冶 (01618/滬601618)	2.32	4.13	-54.50%
東方證券 (03958/滬600958)	7.53	13.34	-54.28%
北京北辰實業股份 (00588/滬601588)	2.61	4.38	-51.74%
重慶鋼鐵股份 (01053/滬601005)	1.53	2.56	-51.60%

大市受美國關稅影響

基金創富

最近投資者擔憂美國關稅影響全球經濟增長，東京悉尼股市周一早上帶頭領跌，亞洲股市下挫。而香港出現本月最大跌幅，收市恒指下跌697點，跌幅2.28%。原材料、工業和能源股均表現不佳。美國股市期貨在亞洲時段回落，影響上週五標準普爾500指數的反彈。中國內地保持其2018年增長目標為6.5%左右，內地股市跑贏亞太股市，收市升0.1%。

另外一個跌市原因可能是美元走強，而美國國債收益率同時下降。意大利大選的初步結果顯示歐洲議會懸而未決，歐元下滑，有助美元走強。由於意大利的反對黨在周日的大選支持度上升，歐元兌美元走弱。

兩會期間，國務院總理李克強向全國人大發表年度報告，並設定6.5%左右的增長目標，是自2012年以來首次下調預算赤字目標。在過去兩年，國內生產總值下降到3%。相信未來M2貨幣供應量增長的目標，將與去年相似速度。而今年謹慎的貨幣政策將保持中性，並確保流動性處於合理和穩定的水平。這個6.5%的目標與國家主席習近平早前承諾的2020年實現「小康」社會的承諾是一致的。另外，相信政策也會加強了遏制債務風險，改善污染和貧困。這也有助降低地區性的金融風險，對全球經濟體而言有利。

政策為泰國經濟帶來支持

較早前，泰國政府指出，受家庭消費和投資增長等因素帶動，令去年泰國國內生產總值實現理想增長幅度。去年泰國家庭消費和投資分別增長雙位數字，配合政府開支增長，國內生產總值增長作出主要貢獻，反映當地的企業與消費者信心返回高水平。事實上，泰國從2013年起，已推出多項新政策，於民生方



面，包括調高最低薪資水平、調降首次購房屋稅、提高稻米收購金額；企業方面，下調企業稅率，有助於鞏固國內消費與投資。

此外，泰國政府也曾調降個人所得稅計劃，同時將來的施政重點轉移至基礎建設上，政府將於未來數年投入資源擴大基礎建設，相信相關政策進一步推動經濟，同時為經濟體的未來打造良好的基礎。隨著經濟

基本面佳和積極的政策帶動下，這兩年日漸見成效，我們認為當地的經濟於中線將持續看好。而股市方面，年初至今，泰國SET綜合指數升幅跑贏美股，大家不妨多加留意。

全球華人國際投資者交流會主席 東駿基金管理董事總經理 龐寶林 (作者為證監會持牌人 逢周二刊出)

大行報告

滙豐削減移動目標價至86元

滙豐證券表示，將中國移動(941)目標價由87元降至86元，評級則由「持有」升至「買入」。

滙豐預期，中移動或承受內地推出5G網絡服務帶來的衝擊，情況類似3G與4G網絡的推出。該行分析，不同於中國聯通(762)及中國電信(728)可專注於大城市，中國移動須顧及其業務覆蓋全國，認為此情況已反映在股價及該行預測中。該行相信較不繁重的計劃應易被市場接受。

該行預期，低耗物聯網(IoT)將在全國推出，並不會耗用太大成本。認為作為5G的一部分，開發高速和高頻方案應只集中在非常繁忙地區，但中移動的高頻4G已經擁有密集的網絡。該行認為，中移動股價因5G推出受壓，若實際支出有落差，反映對股價會有正推動。

滙豐指仍對中移動保持謹慎態度，認為其收入增長放緩，EBITDA持平。滙豐現有對中移動的收入預測與大市同步，EBITDA預測較市場預期低。故該行稍降目標價至86元，認為淨收入預期變化由中移動聯營公司所驅動。

該行預測中移動2017至2019年純利分別為1150.92億元(人民幣，下同)、1237.86億元及1318.15億元。

滙豐上調中國外運目標價至5.5元

滙豐證券將中國外運(598)目標價由4.5元上調至5.5元，評級重申「買入」。

滙豐表示，中國外運在2月28日宣布收購原持約六成股權的A股外運空運發展餘下39.05%股權。其A股自去年12月29日起因發行新股停止買賣。該行指，中國外運早在去年11月已從母公司收購招商局物流股份，認為可使集團的物流業務在簡化的結構下保持一致，並推動成本協同效應。

基於併購招商局物流，該行調高中國外運2017至2019年純利預測3%至5%，較高的利潤預測主要反映中國外運母公司對招商局物流的利潤保證，2017年預測為5.6億元(人民幣，下同)，2018年預測為5.8億元，令滙豐證券最新盈利現與大市同步。該行預期中國外運2018年市盈率為12倍，與過去5年平均12個月市盈率高1標準差相近，反映該股或獲重估。

該行預測中國外運2017至2019年純利分別為22.21億元、22.13億元及23.6億元。

摩通：九倉置業核心盈利符預期

摩根大通指，九龍倉置業(1997)2017年核心盈利達95億元，符合該行預期，並相當於按年增長12%，主

要受惠於物業發展貢獻。而公司派發每股95仙股息，相當於公司下半年投資物業盈利的65%，符合公司去年11月上市時的指引。

摩通指海峽城表現強勁，部分抵銷時代廣場增長疲弱的因素。該行認為，雖然公司擁有香港最好的投資物業組合，但由於這些投資物業表現容易預測，該股現價並沒有太大上升空間，因此維持該股「中性」評級，目標價55.3元。

里昂削減中資電力股盈利預測

里昂發表報告，上調內地今年煤炭價格預測，認為政策限制和生產行為改變等，對煤炭供應造成影響。該行將今明年秦皇島動力煤價格預測上調18%及10%，至每噸676元及588元(人民幣，下同)。

該行因而將今年中資電力股盈利預測下調35%至72%，並假設內地燃煤電價每千瓦時上調兩分的時間，會由今年1月延遲至7月。但由於預計煤炭價格最終會下降，因此該行仍料明年將成內地電企迎來復蘇的一年。

里昂表示，發改委或中國中央政府並沒有表示今年不會調高電價。而現實情況是，內地電廠正以高昂價格購買煤炭，但卻以低價銷售電力，有關情況或會於今年上半年持續。